

**[2020]**



**IBEROAMERICANA**  
CORPORACIÓN UNIVERSITARIA

Valoración económica de las pymes del sector de servicios turísticos de Bogotá mediante los métodos EVA y flujo de caja libre a partir de su estructura financiera en los periodos 2017-2019

**Marcela Esperanza Devia Barbosa**

**Especialización gerencia  
financiera**

**Ciencias Empresariales  
Corporación Universitaria  
Iberoamericana**



**IBEROAMERICANA**  
CORPORACIÓN UNIVERSITARIA

Valoración económica de las pymes del sector de servicios turísticos de Bogotá mediante los métodos EVA y flujo de caja libre a partir de su estructura financiera en los periodos 2017-2019

Economic valuation of PYMES in the tourism services sector in Bogotá using the EVA methods and free cash flow based on their financial structure in the periods 2017-2019

Marcela Esperanza Devia Barbosa

17 Diciembre 2020

## Resumen

El presente trabajo, parte de la necesidad de conocer la valoración real de la empresas del sector de servicios turísticos de Bogotá partiendo de su estructura financiera y teniendo como principales métodos de análisis el indicador EVA y Flujo de caja libre, es importante precisar, que las empresas en Colombia tienden a ser evaluadas por su capacidad de generación de utilidades al finalizar el periodo contable, pero que no son valoradas por otros puntos importantes como su capacidad de generación de riqueza o su capacidad para obtener liquidez real e inmediata y poder así satisfacer las necesidades de los socios y accionistas, los servicio hoteleros en Bogotá por ser la capital económica y cultural de País son muy importantes y se convierte en un eslabón muy interesante y que aporta mucho al PIB de la ciudad; sin embargo es importante que los socios y accionista de las empresas que prestan dichos servicios estén en la capacidad de entender realmente sus empresas y explotarlas aún más de lo que hasta ahora se ha venido haciendo.

Palabras Claves: Empresa, PIB, estados financieros, estructura financiera, financiación, activo, pasivo, patrimonio, economía.

## Abstract

The present work, part of the need to know the real valuation of the companies of the tourist services sector of Bogotá based on their financial structure and having as main analysis methods the EVA and Free Cash Flow indicator, it is important to specify that the Companies in Colombia tend to be evaluated by their capacity to generate profits at the end of the accounting period, but they are not valued by other important points such as their capacity to generate wealth or their ability to obtain real and immediate liquidity and thus be able to satisfy the The needs of the partners and shareholders, the hotel

services in Bogotá, because it is the economic and cultural capital of the country, are very important and it becomes a very interesting link that contributes a lot to the GDP of the city; however, it is important that the partners and shareholders of the companies that provide such services are able to really understand their companies and exploit them even more than what has been done so far.

Key Words: Company, GDP, financial statements, financial structure, financing, assets, liabilities, equity, economy.

## Tabla de Contenido

Introducción .....	7
Capítulo 1 – Fundamentación conceptual y teórica .....	8
Capítulo 2 - Aplicación y Desarrollo .....	18
2.1 Tipo y Diseño de Investigación .....	18
2.2 Población o entidades participantes .....	18
2.3 Definición de Variables o Categorías .....	19
2.4 Procedimiento e Instrumentos .....	19
2.5 Alcances y limitaciones.....	22
Capítulo 3 - Resultados.....	23
Capítulo 4 - Discusión .....	34
Capítulo 5 - Conclusiones .....	36
5.1 Cumplimiento de objetivos y aportes a líneas de investigación de grupo .....	36
5.2 Producción asociada al proyecto.....	36
Referencias .....	37

## Índice de Tablas

Tabla 1. tipos de empresas según normatividad.....	9
Tabla 2. Producto interno bruto precios corrientes 2019. ....	13
Tabla 3. exportaciones de Colombia 2019.....	14
Tabla 4. Distribución porcentual del valor FOB de las exportaciones según país de destino. Diciembre 2019.....	15
Tabla 5. Comportamiento porcentual del PIB por departamento 2015 – 2019. Precios corrientes.....	15
Tabla 6. Número de empresas participantes. ....	19
Tabla 7. consolidado estados situación financiera de las empresas de servicios turísticos de Bogotá 2017.....	23
Tabla 8. consolidado estados situación financiera de las empresas de servicios turísticos de Bogotá 2018.....	23
Tabla 9. consolidado estados situación financiera de las empresas de servicios turísticos de Bogotá 2019.....	24
Tabla 10. consolidado estado integral de resultados de las empresas de servicios turísticos de Bogotá 2017.....	25
Tabla 11. consolidado estado integral de resultados de las empresas de servicios turísticos de Bogotá 2018.....	27
Tabla 12. consolidado estado integral de resultados de las empresas de servicios turísticos de Bogotá 2018.....	29
Tabla 13. Indicadores EVA para las empresas del sector turístico de Bogotá periodos 2017- 2019. ....	31
Tabla 14. Indicadores EVA para las empresas del sector turístico de Bogotá periodos 2017- 2019. ....	32
Tabla 15. Indicadores financieros para las empresas del sector turístico de Bogotá periodos 2017- 2019.....	33

## Introducción

En los últimos años, el sector de servicios ha venido creciendo y aportando cada vez más al PIB nacional, y en Bogotá esto no ha sido la excepción, partiendo de la importancia que la ciudad capital del país como eje comercial, cultural y de negocios tiene, es importante destacar que alrededor de esto se teje una red de servicios que permite a quienes llegan a la ciudad disfrutar de ella, es así como todos los servicios que giran en torno al turismo cobran cada vez más importancia. Las PYMES son la base de la economía nacional, la revista dinero en una publicación de abril del 2016 menciona que, Según el DANE, las PYMES generan alrededor de 67% del empleo y aportan 28% del Producto Interno Bruto (PIB) lo que demuestra la importancia y relevancia de este tipo de empresas para la economía nacional y el sostenimiento de las familias.

De acuerdo a la alcaldía de la ciudad, esta cuenta con una actividad turística que ha sido resultado del avance en la actividad comercial, culturales, de negocios y de servicios, es decir, su crecimiento depende de la dinámica comercial, de los servicios prestados, de la proyección de la capital como centro empresarial y de negocios, del auge cultural que se viene desarrollando y del esfuerzo de las instituciones distritales y departamentales; Sin embargo, a pesar de que el turismo es un sector importante en la economía de la ciudad, las empresas que se dedican a esta no son lo suficientemente sólidas financieramente ni estructuralmente para generar una estabilidad en el sector desconocen realmente su capacidad de generación de riqueza ya que son valuadas únicamente por su capacidad utilitaria y no por su capacidad de generación de efectivo o su capacidad de generación de riqueza. Por esto, en el presente proceso de investigación parte de la pregunta, ¿Cuál es el valor económico de las empresas del sector de servicios turísticos de Bogotá a partir de su estructura financiera a través de los métodos de valoración de EVA y flujo de caja libre?

## Capítulo 1 – Fundamentación conceptual y teórica

Las universidad de Bogotá y la cámara de comercio de Bogotá son las principales instituciones que han dedicado tiempo al estudio del comportamiento financiero de las PYMES de la ciudad, por ejemplo el Politécnico gran Colombia realizo en el año 2007 un estudio llamado Las pymes bogotanas y sus procesos de internacionalización, en el año 2014 la universidad EAN hace un Análisis de calidad en las pequeñas y medianas empresas de Bogotá D.C., Colombia y la cámara de comercio de Bogotá desarrollo un análisis de las perspectiva de crecimiento sostenible para micro empresas y pymes en Bogotá .

En cuanto al tema de servicios, se encuentran diagnósticos especializados como el que realizaron María Cristina Otero Gómez Y Wilson Giraldo Pérez denominado Villavicencio (Colombia) como destino turístico: Análisis de las dinámicas de consumo cuyo objetivo general es Analizar las dinámicas de consumo que presenta el consumidor turista en la ciudad de Villavicencio y proponer una caracterización del consumidor que permita identificar sus segmentos del mercado.

### MARCO TEORICO

Las pymes en Colombia:

Se dice que las PYMES son todas aquellas pequeñas y medianas empresas legalmente constituidas, para determinar si la empresa es pequeña o mediana se puede hacer mediante la medición de su número de trabajadores o mediante el valor de sus activos, teniendo en cuenta esto, es pequeña toda empresa que tiene menos de 1 a 50 empleados, es mediana toda aquella empresa que tiene de 51 a 200 empleados y todas aquellas empresas cuyo número de empleados se superen 201 personas se consideran grandes empresas.

Tabla 1. tipos de empresas según normatividad.

	Micro	Pequeña	Mediana	Grande
PERSONAL Ley 905 2004 y 590 2000.	> 10	11 a 50	51 a 200	<201
ACTIVOS SMMLV	> 500	501 A 5000	5000 A 30000	<30001
ACTIVOS MAX. 2015	\$ 322.175.000,00	\$ 3.221.750.000,00	\$ 19.330.500.000,00	\$ 19.330.500.000,00

FUENTE: Quiñonez Mosquera Alejandro

De acuerdo con los datos obtenidos por Cámara de Comercio de Bogotá, El total de empresas y establecimientos de comercio activos llegó a 788.675, de las cuales el 91,4% son microempresas; 6,1% pequeñas; 1,8% medianas y 0,66%, son grandes. Por su parte, el valor total de activos de las empresas alcanzó los 2.281.477 billones de pesos, distribuidos así: microempresas, 13.700 billones; pequeñas, 69.139 billones; medianas, 136.757 billones y grandes, 2.061.882 billones. (Camara de Comercio de Bogota, 2019).

Sectores económicos:

La economía y su actividad se encuentran divididas en diferentes sectores que tienen algunas características comunes guardan una unidad y se diferencian de otras agrupaciones. Su división se realiza de acuerdo con los procesos de producción que ocurren al interior de cada uno de ellos. (Banco de la Republica, 2016) Los sectores económicos son:

- Sector primario: está constituido por los elementos extraídos de la naturaleza los cuales no tienen ningún tipo de transformación y están determinados básicamente por productos alimenticios para el consumo o materia prima, por lo tanto, dentro de este grupo no se puede tener en cuenta la industria minera y de extracción.

- Sector secundario: este sector está constituido por toda actividad económica dedicada a la transformación de bienes para la satisfacción de necesidades.

- Sector terciario: “Incluye todas aquellas actividades que no producen una mercancía en sí, pero que son necesarias para el funcionamiento de la economía. Como ejemplos de ello tenemos el comercio, los restaurantes, los hoteles, el transporte, los servicios financieros, las comunicaciones, los servicios de educación, los servicios profesionales, el Gobierno, etc.” (Banco de la Republica, 2006)

#### Estructura financiera de las empresas:

La estructura financiera de las empresas está determinada por la capacidad que las mismas tienen para generar valor, utilidades y sostenerse en el tiempo, de acuerdo al nuevo marco normativo internacional NIIF, la estructura financiera de las empresas está determinada por:

- Activos: conocidos como los bienes y derechos que posee el ente económico y de los cuales se espera tener beneficios futuros.

- Pasivos: son conocidos como todas aquellas deudas y/o obligaciones que posee el ente económico, resultado de un ejercicio del cual se obtienen beneficios.

- Patrimonio: son los recursos obtenidos por la empresa en su ejercicio.

Esta estructura financiera, permite que la empresa cumpla el objeto para el cual fue creada con unos resultados periódicos que se ven reflejados en el estado integral de resultados, que a la vez permiten realizar una evaluación de dichos resultados a través de unos indicadores o ratios financieros utilizados para la toma de decisiones.

Las empresas, tienen como principal fuente de información financiera los estados financieros consolidados, estos estados financieros son muy importantes para cada uno de los usuarios de la información financiera de las empresas (ya sean internos o externos) de acuerdo a su necesidad de información y la capacidad de toma de

decisiones del mismo. Por lo tanto, bajo el nuevo marco normativo internacional NIIF, el conjunto de estados financieros está constituido por:

- Estado de situación financiera.
- Estado de resultados integrales.
- Estado de flujos de efectivo.
- Estado de cambios en el patrimonio.
- Notas a los estados financieros que incluyan las políticas, revelaciones y notas explicativas.

Es importante tener presente que la estructura financiera de las empresas debe de contener los principios contables. Generalmente aceptados que están determinados en las normas locales y son:

- Comprensibilidad
- Relevancia.
- Fiabilidad.
- Neutralidad.
- Comparabilidad.
- Prudencia.
- Integralidad.

Las empresas utilizan los indicadores o ratios financieros para evaluar su situación económica y financiera, estos son entendidos como el resultado de establecer la relación numérica entre dos cantidades del estado de situación financiera y el estado integral de resultados, este análisis señala los puntos fuertes y débiles de un negocio e indica probabilidad y tendencias. (Anaya, 2015).

EVA y Flujo de Caja libre:

El análisis financiero de las empresas debe ir más allá del análisis de las utilidades generadas en un periodo, Alfred Marshall decía que el capital debía producir una utilidad mayor que su costo de oportunidad, Posteriormente, *“el concepto del EVA se*

*plantea como una variación o modificación de lo que tradicionalmente se conocía como “Ingreso o beneficio residual”, es decir, la cantidad que se obtenía al restar a la utilidad operacional los costos del capital. El concepto referente al beneficio residual apareció a principios del siglo XX, en la literatura contable. Church lo introdujo en 1917 y luego, en 1924, Scovell citó el beneficio residual; ya para 1960 aparece dicho concepto y se contempla en la literatura de la contabilidad administrativa o gerencial. Diez años más tarde, para la década de los 70, la academia finlandesa discute sobre dicho tema y en 1975 Virtanen lo define como un retorno sobre inversión, para la toma de decisiones gerenciales. En 1989, la firma consultora Stern Stewart & Co., radicada en Nueva York, Estados Unidos de América, nuevamente introdujo y registró como marca a su nombre el EVA” (Diaz & Bello, 2007).*

Por su parte, el flujo de caja libre es un indicador que parte de la liquidez que tienen las empresas para cumplir con sus obligaciones financieras y accionistas luego de cumplir con sus obligaciones, básicamente este determina el efectivo que puede ser repartido entre los accionistas de una compañía, el flujo de caja libre es un indicador muy importante en la valoración de empresas ya que: - tiene en cuenta tanto la remuneración de la inversión como la financiación de la empresa. – tiene en cuenta comportamientos futuros. – permite la discriminación entre inversiones de corto y largo plazo. – permite identificar los factores que destruyen o crean valor. – permite diferentes escenarios. (Novoa, 2008).

## BREVE HISTORIA ECONOMICA.

### Historia económica de Colombia

Colombia es un país ubicado al sur del continente americano, con una extensión aproximada de 2.070.000 Km<sup>2</sup>, con una población de 49.070.000 de habitantes de acuerdo al último censo de población y vivienda realizado por el DANE en el año 2018, dividida en 32 departamentos y un distrito Capital.

La historia económica de Colombia, hay que estudiarla desde el descubrimiento del continente americano, ya que antes de dicho evento la economía de la región era básicamente de subsistencia, los chibchas, indígenas autóctonos del territorio colombiano eran básicamente agricultores cuyos principales productos eran el pepino, ñame, cubios frijol y papa.

El año 1499, el navegante Alfonso Ojeda llega a las costas colombianas y con ello inicia la época llamada de conquista, la cual altera completamente la forma de vivencia de los indígenas y por ello su economía, pasando de ser una economía de subsistencia a una economía sometida y explotada, por lo que la minería de metales preciosos bajo el sometimiento y la explotación de los indígenas fue junto con la agricultura las fuentes de ingresos de quienes llegaron al territorio Colombia. En 1810 se consolida la independencia política de Colombia, pero no la económica, ya que desde siempre la economía del país a dependida de otras economías para subsistir. Las importaciones de bienes y servicios han sido base de la economía colombiana y luego de la apertura económica, los acuerdos comerciales has sido muy importantes para generar exportaciones que permiten el crecimiento de la economía colombiana.

Los últimos años, la economía ha sido muy variable, esto teniendo en cuenta que la economía Colombia es muy vulnerable a cambios en otros países de la región y el mundo; por lo tanto, la variación de la TRM, los cambios políticos en las potencias mundiales, los precios internacionales de petróleo entre otro, han hecho que los movimientos en los principales indicadores económicos sea muy variable.

Tabla 2. Producto interno bruto precios corrientes 2019.

Actividad económica	Tasas de crecimiento		
	Serie Original		Serie corregida de efecto estacional y calendario
	Año corrido	Anual	Trimestral
	2019 <sup>PR</sup> / 2018 <sup>P</sup>	2019 <sup>PR</sup> - IV / 2018 <sup>P</sup> - IV	2019 <sup>PR</sup> - IV / 2019 <sup>PR</sup> - III
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	15,6	18,9	2,0
Explotación de minas y canteras	2,3	1,2	0,9
Industrias manufactureras	5,9	5,8	0,6
Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado <sup>1</sup>	12,3	12,1	3,9
Construcción	2,6	4,2	4,1
Comercio al por mayor y al por menor <sup>2</sup>	8,5	8,6	1,9
Información y comunicaciones	4,5	4,1	1,6
Actividades financieras y de seguros	9,3	6,9	-0,7
Actividades inmobiliarias	5,5	5,7	0,7
Actividades profesionales, científicas y técnicas <sup>3</sup>	7,1	7,5	2,4
Administración pública, defensa, educación y salud <sup>4</sup>	8,7	8,6	1,5
Actividades artísticas, de entretenimiento y recreación y otras actividades de servicios <sup>5</sup>	6,9	5,9	1,0
<b>Total Valor agregado</b>	<b>7,5</b>	<b>7,6</b>	<b>1,3</b>
Total Impuestos - subvenciones	10,3	10,4	5,0
<b>Producto Interno Bruto</b>	<b>7,8</b>	<b>7,9</b>	<b>1,4</b>

Fuente: cuentas nacionales, Departamento Administrativo Nacional de Estadísticas (DANE).

cómo podemos observar en el cuadro anterior, las actividades del sector primario son las que más aportan al PIB nacional, mientras que los servicios de todo tipo siguen siendo un eslabón un poco relegado en el aporte que hacen.

Tabla 3. exportaciones de Colombia 2019

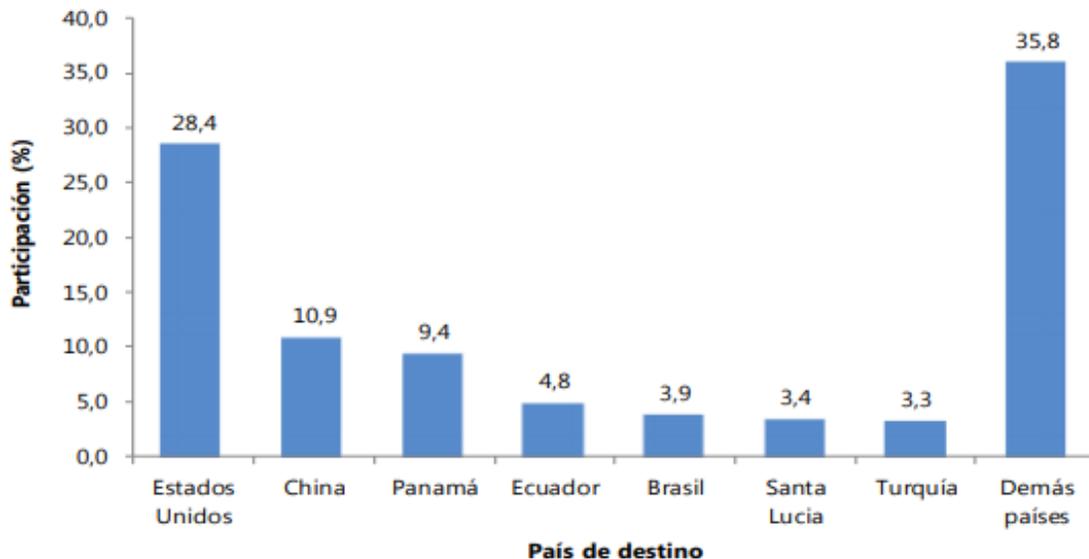
Grupos de productos (OMC)	Diciembre					Enero-diciembre				
	2018	2019	Variación	Contribución a la variación	Participación	2018	2019	Variación	Contribución a la variación	Participación
	(Millones de dólares FOB)	(Millones de dólares FOB)	(%)	(pp)	2019 (%)	(Millones de dólares FOB)	(Millones de dólares FOB)	(%)	(pp)	2019 (%)
<b>Total</b>	<b>3.407,8</b>	<b>3.342,8</b>	<b>-1,9</b>		<b>100,0</b>	<b>41.904,8</b>	<b>39.501,7</b>	<b>-5,7</b>		<b>100,0</b>
Agropecuarios, alimentos y bebidas <sup>1</sup>	562,3	626,7	11,5	1,9	18,7	7.301,3	7.362,7	0,8	0,1	18,6
Combustibles y prod. de industrias extractivas <sup>2</sup>	2.011,2	1.787,7	-11,1	-6,6	53,5	24.783,3	22.023,8	-11,1	-6,6	55,8
Manufacturas <sup>3</sup>	669,7	691,1	3,2	0,6	20,7	8.324,4	8.290,3	-0,4	-0,1	21,0
Otros sectores <sup>4</sup>	164,7	237,2	44,1	2,1	7,1	1.495,9	1.824,8	22,0	0,8	4,6

Fuente: DIAN – DANE (EXPO)

En cuanto a los principales productos de exportación, podemos determinar que el sector minero y agropecuario son las principales fuentes de ingreso de por este

concepto, mientras que Estados Unidos, China y Panamá son los principales receptores de dichos productos.

Tabla 4. Distribución porcentual del valor FOB de las exportaciones según país de destino. Diciembre 2019.



Fuente: DIAN – DANE (EXPO)

Empresas pertenecientes a Bogotá y su área metropolitana.

Bogotá por ser la capital económica, política y cultural de Colombia, es la principal aportante a los renglones del PIB (25.5%), está unida con el departamento de Cundinamarca (6%) aportan en total un (31.5%) al PIB nacional según cifras del DANE a diciembre de 2019.

Tabla 5. Comportamiento porcentual del PIB por departamento 2015 – 2019. Precios corrientes.

## Comportamiento de la participación porcentual del Producto Interno Bruto por departamento 2010 - 2019

### Precios corrientes

DEPARTAMENTOS	2015	2016	2017	2018 <sup>P</sup>	2019 <sup>PT</sup>
<b>COLOMBIA</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
Amazonas	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Antioquia	14,3	14,6	14,4	14,4	14,5
Arauca	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5
Atlántico	4,4	4,5	4,4	4,4	4,4
Bogotá D. C.	25,7	25,6	25,7	25,6	25,5
Bolívar	3,5	3,6	3,6	3,6	3,6
Boyacá	2,8	2,7	2,7	2,7	2,7
Caldas	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6
Caquetá	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Casanare	1,7	1,4	1,4	1,6	1,6
Cauca	1,8	1,9	1,8	1,8	1,8
Cesar	1,8	2,0	2,1	2,2	2,0
Chocó	0,4	0,5	0,4	0,4	0,4
Córdoba	1,7	1,7	1,7	1,7	1,8
Cundinamarca	6,0	6,2	6,1	6,0	6,0
Guainía	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Guaviare	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Huila	1,7	1,7	1,7	1,6	1,6
La Guajira	1,1	1,1	1,2	1,2	1,1
Magdalena	1,3	1,4	1,3	1,3	1,3
Meta	3,8	3,0	3,3	3,6	3,7
Nariño	1,5	1,6	1,5	1,5	1,5
Norte de Santander	1,6	1,6	1,6	1,6	1,5
Putumayo	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Quindío	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Risaralda	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6
San Andrés, Providencia y Santa Catalina (Archipiélago)	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Santander	6,5	6,4	6,5	6,4	6,5
Sucre	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Tolima	2,2	2,2	2,2	2,1	2,1
Valle del Cauca	9,7	9,9	9,8	9,7	9,7
Vaupés	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Vichada	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1

Fuente: DANE (2020). Cuentas departamentales 2019.

Según MINCIT y CITUR, para el año 2019 existían en Colombia 43.209 empresas prestadoras de servicios turísticos, de las cuales 5219 se encontraban ubicadas en Bogotá y 2403 en el departamento de Cundinamarca, y de estas entre la capital y el departamento la mayor cantidad de empresas estaban representadas en los servicio de hospedaje (3346), y agencias de viajes con (2461).

## **Capítulo 2 - Aplicación y Desarrollo**

### **2.1 Tipo y Diseño de Investigación**

La investigación desarrollada fue de tipo descriptivo en cuanto busco describir las características de la realidad financiera de las empresas del sector turístico de Bogotá estudiar con el fin de entender de manera más exacta su valoración real a partir de un modelo ya existente. Igualmente fue de tipo no experimental en cuanto las variables estudiadas no fueron controladas directamente por los investigadores.

### **2.2 Población o entidades participantes**

Inicialmente se contempló la consulta de la base de datos PIE de la superintendencia y en las bases de datos de la cámara de comercio de Bogotá; sin embargo, en el transcurso del trabajo la base de datos de la superintendencia fue modificada y se tomó como fuente de información la nueva base de datos llamada SIIS. Partiendo de la información obtenida en Confecámaras donde se determino que en Colombia hay 109.220 PYMES legalmente constituidas y que de ellas 43.209 son empresas dedicadas a actividad es de tipo turístico por el código CIIU descrito en el aplicativo SIIS, se utilizó una muestra población total de 5.219 PYMES legalmente constituidas y dedicadas a actividades turísticas en Bogotá, en cuanto a la muestra finalmente se utilizaron los estados financieros consolidados de 265 Pymes que además de cumplir con las características ya mencionadas , también reportaron sus estados financiero a la superintendencia para un total de 2.3% de la población total.

Tabla 6. Número de empresas participantes.

ACTIVIDAD	NUMERO DE EMPRESAS
AGENCIA DE VIAJES	2016
ARRENDADORES DE VEHICULOS PARA TURISMO NACIONAL E INTERNACIONAL	58
CONCESIONARIOS DE SERVICIOS TURISTICOS EN PARQUE	1
EMPRESA DE TIEMPO COMPARTIDO Y MULTIPROPIEDAD	16
EMPRESA DE TRANSPORTE TERRESTRE AUTOMOTOR	152
EMPRESAS CAPTADORAS DE AHORRO PARA VIAJES Y DE SERVICIOS TURISTICOS	13
ESTABLECIMIENTO DE ALOJAMIENTO Y HOSPEDAJE	1646
ESTABLECIMIENTO DE GASTRONOMIA Y SIMILARES	565
GUIA DE TURISMO	270
OFICINA DE REPRESENTACION TURISTICA	191
OPERADORES PROFESIONALES DE CONGRESOS, FERIAS Y CONVENCIONES	287
PARQUES TEMÁTICOS	4
USUARIOS OPERADORES, DESARROLLADORES E INDUSTRIALES EN ZONAS FRANCAS TURISTICAS	0
<b>TOTALES</b>	<b>5219</b>

Fuente: elaboración propia

### 2.3 Definición de Variables o Categorías

Dentro de la investigación se plantearon diferentes variables:

Variables independientes: Pymes del sector servicios turísticos en Bogotá.

Variables dependientes: estados financieros e indicadores resultantes de los mismos.

### 2.4 Procedimiento e Instrumentos

Para el desarrollo de este proyecto, fue necesaria la división de este en cuatro fases de la siguiente forma:

Revisión bibliográfica: Durante la primera etapa, se hace identificar los referentes teóricos de las empresas en general, las de la ciudad de Bogotá y en especial las del sector de servicios turísticos de la ciudad, además la normatividad vigente en términos de presentación de información financiera, y los referentes teóricos en relación con la estructura financiera de las empresas, el método EVA y el método Flujo de caja Libre. En este primer paso se utiliza una recolección de bibliográfica de fuentes secundarias.

Exploración Y Reconocimiento: Para la consecución de los datos de fuentes secundarias, esta segunda fase se dividió en otras sub-fases:

- Identificación. En el primer paso fue importante determinar cuántas son las empresas legalmente constituidas que se encuentran registradas no solo en la cámara de comercio de Bogotá sino también en la superintendencia de sociedades y que prestan servicios turísticos en la ciudad, para cumplir con esto inicialmente se contempló la consulta de la base de datos PIE de la superintendencia y en las bases de datos de la cámara de comercio de Bogotá; sin embargo, en el transcurso del trabajo la base de datos de la superintendencia fue modificada y se tomó como fuente de información la nueva base de datos llamada SIIS.

- Clasificación. Durante este proceso, se realizó una clasificación de las empresas según el CODIGO CIIU teniendo en cuenta aquellos que tienen plena relación con servicios turísticos, esto con el fin de establecer las que pertenecen al sector a estudiar.

- Muestra: Dado que la población hacia la cual se dirige este estudio está conformada por las empresas legalmente constituidas en la Ciudad de Bogotá cuyo objeto es la prestación de servicios turísticos. La muestra se determinó así:

- (Número de empresas del sector servicios turísticos legalmente constituidas en Bogotá periodos 2017 - 2019) / (Número de Empresas legalmente constituidas en Bogotá periodos 2017 - 2019)

- Para obtener estos datos se tuvo en cuenta que el número de empresas de Bogotá está dado por la Cámara de comercio, en cuanto al dato de las empresas del sector turístico estará dado por el número de empresas que reportaron sus estados financieros en la base de datos PIE de la superintendencia de sociedades y que son parte de la consolidación del sector realizada por el aplicativo.

#### Análisis Y Resultados:

- Organización de información: Una vez se realizó la clasificación de las empresas, se procedió a consolidar la información financiera por sectores, es decir, con base en los datos proporcionados se estructura el balance general y un estado de resultados de del sector a estudiar.

- Determinación del modelo EVA: Una vez realizada la elaboración de los estados financieros del sector se procedió a la determinación del EVA mediante el modelo planteado en los referentes teóricos y en base a la información suministrada por cada empresa en dicha base de datos.

- Determinación del modelo Flujo de caja libre: Una vez realizada la elaboración de los estados financieros del sector se procedió a la determinación del modelo Flujo de caja libre mediante el modelo planteado en los referentes teóricos y en base a la información suministrada por cada empresa en dicha base de datos.

- Comparación: Determinado el modelo del EVA y el modelo Flujo de caja libre se procede a realizar el un análisis del sector con los resultados obtenidos y se busca la relación entre de las variables de valoración: utilidad, inversión, rentabilidad, costo de capital y generación de valor.

## **2.5 Alcances y limitaciones**

La principal limitación del proyecto fue la búsqueda de la información, esto teniendo en cuenta que al inicio del proyecto se contempló la plataforma PIE como fuente de información y la cual arrojaba los estados financieros de las empresas estudiadas ya consolidados por sectores económicos, una vez se inicia con el proceso de desarrollo y se determina que la plataforma cambio, es necesario organizar los estados financieros consolidados por sector ya que la plataforma los permite visualizar por empresas; así las cosas, el trabajo que vio un poco limitado de tiempo.

### Capítulo 3 - Resultados

El estado de la situación financiera es conocido también como Balance general, presenta los bienes y derechos de la empresa, las obligaciones con terceros y la propiedad de los accionistas mediante sus tres componentes, activo, pasivo y patrimonio, respectivamente. (Anaya, 2015) por lo tanto, a continuación, vemos como están compuestas las empresas del sector servicios turísticos de la ciudad de Bogotá, cuáles son sus activos productivos y que tipo de pasivos tiene, además de la capacidad de acumulación de utilidades para aumentar su patrimonio.

Tabla 7. consolidado estados situación financiera de las empresas de servicios turísticos de Bogotá 2017.

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA CONSOLIDADO 2017	
Activos corrientes	17.390.182,00
Activos no corrientes	10.838.892,00
Activos	28.229.074,00
Pasivos corrientes	12.186.691,00
Pasivos no corrientes	1.871.646,00
Pasivos	14.058.337,00
Patrimonio	14.170.737,00
Patrimonio y pasivos	28.229.074,00

Fuente: SIIS, elaboración propia.

En el cuadro anterior, podemos ver como durante el año 2017, presenta mayor composición de activos corrientes, situación reflejada también para los pasivos.

Tabla 8. consolidado estados situación financiera de las empresas de servicios turísticos de Bogotá 2018.

<b>ESTADO DE SITUACION FINANCIERA CONSOLIDADO 2018</b>	
Activos corrientes	765.041.645,00
Activos no corrientes	1.651.636.997,00
<b>Activos</b>	<b>2.416.678.642,00</b>
Pasivos corrientes	684.793.660,00
Pasivos no corrientes	623.558.745,00
<b>Pasivos</b>	<b>1.308.352.405,00</b>
<b>Patrimonio</b>	<b>1.108.326.237,00</b>
<b>Patrimonio y pasivos</b>	<b>2.416.678.642,00</b>

Fuente: SIIS, elaboración propia.

Si comparamos los estados de situación financiera del periodo 2017 y 2018 podemos determinar la diferencia que existe entre la composición de los saldos del balance, ya que para el segundo periodo las empresas recurrieron mas a obtener activos a largo plazo que se pueden ver reflejados en el aumento de la infraestructura física, en cuanto al pasivo este aunque sigue estando mas bajo el pasivo corriente, es de analizar que si tiende a estar un poco más nivelado, lo que significa que las empresas tendieron mas al endeudamiento con un poco mas de plazo.

Tabla 9. consolidado estados situación financiera de las empresas de servicios turísticos de Bogotá 2019.

<b>ESTADO DE SITUACION FINANCIERA CONSOLIDADO 2019</b>	
Activos corrientes	732.857.684,00
Activos no corrientes	1.612.876.222,00
<b>Activos</b>	<b>2.345.733.906,00</b>
Pasivos corrientes	691.511.695,00
Pasivos no corrientes	542.051.694,00
<b>Pasivos</b>	<b>1.233.563.389,00</b>
<b>Patrimonio</b>	<b>1.112.170.517,00</b>
<b>Patrimonio y pasivos</b>	<b>2.345.733.906,00</b>

Fuente: SIIS, elaboración propia.

Al igual que el periodo anterior, podemos determinar la diferencia que existe entre la composición de los saldos del balance, las empresas están invirtiendo mas en activos de largo plazo que le permiten posiblemente prestar mejores servicios al turista, pero al mismo tiempo financiaros con pasivos de largo plazo evitando así quedar con poca liquidez inmediata.

Análisis resultados integrales empresas servicios turísticos de Bogotá.

El estado de resultados integrales muestra los resultados de la operación de un negocio en un periodo determinado. Es un estado dinámico, ya que refleja una actividad, es acumulativo, es decir, resume las operaciones de una compañía desde el primero hasta último día del período económico. (Anaya, 2015).

Tabla 10. consolidado estado integral de resultados de las empresas de servicios turísticos de Bogotá 2017.

<b>ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES CONSOLIDADO 2017</b>	
Ingresos de actividades ordinarias	347.760.352,00
Costo de ventas	8.485.427,00
Ganancia bruta	679.247,00
Otros ingresos	3.064.167,00
Costos de distribución	-
Gastos de administración	644.667,00
Otros gastos, por función	-
Otras ganancias (pérdidas)	98.328,00
Ganancia (pérdida) por actividades de operación	1.441.445,00
Ingresos financieros	16.442.912,00
Costos financieros	25.261,00
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	16.442.912,00
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	1.973.357,00
Gasto (ingreso) por impuestos, operaciones continuadas	43.362,00
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas	482.788,00
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones discontinuadas	-
Ganancia (pérdida)	363.622,00

Fuente: SIIS, elaboración propia.

Al revisar las cuentas de resultados del periodo 2017 podemos determinar la utilidad positiva que existe, es decir que las empresas han sido capaces de generar utilidades a pesar de que han incrementado sus pasivos.

Tabla 11.consolidado estado integral de resultados de las empresas de servicios turísticos de Bogotá 2018.

<b>ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES CONSOLIDADO 2018</b>	
<b>Ingresos de actividades ordinarias</b>	2.204.620.679,00
<b>Costo de ventas</b>	973.826.370,00
<b>Ganancia bruta</b>	1.230.794.309,00
<b>Otros ingresos</b>	72.837.176,00
<b>Gastos de ventas</b>	687.313.308,00
<b>Gastos de administración</b>	458.282.858,00
<b>Otros gastos</b>	80.621.770,00
<b>Otras ganancias (pérdidas)</b>	- 6.466.544,00
<b>Ganancia (pérdida) por actividades de operación</b>	70.947.005,00
<b>Ingresos financieros</b>	12.752.433,00
<b>Costos financieros</b>	52.218.432,00
<b>Ganancia (pérdida), antes de impuestos</b>	31.481.006,00
<b>Ingreso (gasto) por impuestos</b>	37.640.176,00
<b>Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas</b>	- 6.159.170,00
<b>Ganancia (pérdida) procedente de operaciones discontinuadas</b>	-
<b>Ganancia (pérdida)</b>	- 6.159.170,00

Fuente: SIIS, elaboración propia.

Para el año 2018 es preocupante el hecho de que las utilidades empiezan a ser negativas, esto es impulsado en gran medida por el incremento de los gastos, es de analizar que el ingreso operacional a tuvo un aumento significativo del periodo 2017 – 2018; pero también hay un incremento severo en los gastos de operación que impulsan una utilidad del periodo negativa.

Tabla 12. consolidado estado integral de resultados de las empresas de servicios turísticos de Bogotá 2018.

<b>ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES CONSOLIDADO 2019</b>	
<b>Ingresos de actividades ordinarias</b>	1.904.878.954,00
<b>Costo de ventas</b>	824.750.399,00
<b>Ganancia bruta</b>	1.080.128.555,00
<b>Otros ingresos</b>	111.744.451,00
<b>Gastos de ventas</b>	620.780.291,00
<b>Gastos de administración</b>	338.368.972,00
<b>Otros gastos</b>	94.694.831,00
<b>Otras ganancias (pérdidas)</b>	- 6.691.379,00
<b>Ganancia (pérdida) por actividades de operación</b>	131.337.533,00
<b>Ingresos financieros</b>	24.864.023,00
<b>Costos financieros</b>	60.012.107,00
<b>Ganancia (pérdida), antes de impuestos</b>	96.189.449,00
<b>Ingreso (gasto) por impuestos</b>	36.839.677,00
<b>Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas</b>	59.349.772,00
<b>Ganancia (pérdida) procedente de operaciones discontinuadas</b>	- 144.222,00
<b>Ganancia (pérdida)</b>	59.205.550,00

Fuente: SIIS, elaboración propia.

## ANALISIS EVA Y FLUJO DE CAJA LIBRE

Como se describió anteriormente, Héctor Ortiz Anaya define “el EVA como una medida de desempeño que pretende identificar cual es el nivel de riqueza que le queda a una empresa después de asumir el costo de capital, tanto de acreedores como de accionistas” (Anaya, 2015), es así como se decide realizar un análisis de la capacidad que las empresas del sector turístico de Bogotá son capaces de generar realmente riqueza después de eliminarles el costo de capital, partiendo de los estados financieros consolidados del sector y de la formula establecida por Héctor Ortiz Anaya. Así:

$$\text{EVA} = \text{UNA} - (\text{ANF} * \text{CPC})$$

### Donde:

UNA = utilidad neta ajustada

ANF = activos netos financiados

CPC = costo promedio de capital

Tabla 13. Indicadores EVA para las empresas del sector turístico de Bogotá periodos 2017- 2019.

	2017		2018		2019	
<b>CALCULO UODI</b>	<b>388.883,00</b>		<b>46.059.262,00</b>		<b>119.217.657,00</b>	
UTILIDAD NETA DESPUES DE IMPUESTOS	363.622,00	-	6.159.170,00		59.205.550,00	
INTERESES	25.261,00		52.218.432,00		60.012.107,00	
DEUDAS A CORT PLAZO	7.561.603,00	34,12%	160.054.583,00	8,96%	461.294.156,00	23,14%
DEUDAS A LARGO PLAZO	426.816,00	1,93%	517.598.918,00	28,98%	420.339.333,00	21,08%
PATRIMONIO	14.170.737,00	63,95%	1.108.326.237,00	62,06%	1.112.170.517,00	55,78%
CAPITAL	22.159.156,00		1.785.979.738,00		1.993.804.006,00	
<b>COSTO PROMEDIO PONDERADO</b>	<b>0,13</b>		<b>0,11</b>		<b>0,10</b>	
PATRIMONIO/ACTIVO	0,50		0,46		0,47	
COSTO PASIVO/ACTIVO	18%	COSTO CAPITAL	15%	COSTO CAPITAL	13,5%	COSTO CAPITAL
COSTO PASIVO/ACTIVO	0,50		0,54		0,53	
COSTO PASIVO/ACTIVO	11,66%	COSTO FINANCIERO	11%	COSTO FINANCIERO	11%	COSTO FINANCIERO
TASA IMPOSITIVA	33%	TASA IMPOSITIVA	33%	TASA IMPOSITIVA	33%	TASA IMPOSITIVA
<b>EVA</b>	<b>- 2.814.108,75</b>		<b>- 185.946.744,86</b>		<b>- 189.997.765,71</b>	
UODI	388.883,00		46.059.262,00		119.217.657,00	
CAPITAL	22.159.156,00		1.785.979.738,00		1.993.804.006,00	
CPPC	0,13		0,11		0,10	

Fuente: SIIS, elaboración propia.

El flujo de caja libre está determinado por el efectivo de las empresas luego de pagar todos los gastos y prestamos derivados negocio, por tal motivo permite que las empresas determinen su real condición financiera.

Flujo de caja libre = ingreso neto + gastos no monetarios - aumento del capital de trabajo - gasto de capital

Tabla 14. Indicadores EVA para las empresas del sector turístico de Bogotá periodos 2017- 2019.

FLUJO DE CAJA LIBRE			
	2017	2018	2019
<b>INGRESOS NETOS</b>	348.112.274,00	2.258.898.474,00	1.954.159.009,00
<b>GASTOS NO MONETARIOS</b>	734.678,00	418.526.291,00	436.381.983,00
<b>AUMENTO CAPITAL DE TRABAJO</b>	N/A	50.847.720,00	- 87.486.227,00
<b>GASTOS DE CAPITAL</b>	N/A	1.195.689.460,00	1.108.585.624,00
<b>TOTAL FLUJO DE CAJA LIBRE</b>		1.430.887.585,00	1.369.441.595,00

Fuente: SIIS, elaboración propia.

Indicadores financieros empresas servicios turísticos de Bogotá.

Como se había mencionado antes, las razones o indicadores financieros son el producto de establecer resultados numéricos basados en relacionar dos cifras o cuentas bien sea del Balance General (estado de situación financiera) y/o del Estado de Pérdidas y Ganancias (estado de resultados integrales). Los resultados así obtenidos por sí solos no tienen mayor significado; solo cuando los relacionamos unos con otros y los comparamos con los de años anteriores o con los de empresas del mismo sector. (Rueda, 2015).

Por lo tanto, en la tabla siguiente y a partir de la información de los estados financieros obtenidos en la base de datos SIIS se determinan las ratios para analizar el sector en los periodos de estudio.

Tabla 15. Indicadores financieros para las empresas del sector turístico de Bogotá periodos 2017- 2019.

RATIOS FINANCIEROS			2017	2018	2019
<b>LIQUIDEZ</b>					
CAPITAL DE TRABAJO	Activo corriente -Pasivo corriente	es el excedente de los activos corrientes, (una vez cancelados los pasivos corrientes).	\$ 5.203.491	\$ 80.247.985	\$ 41.345.989
INDICE DE LIQUIDEZ	activo corriente /pasivo corriente	indica en que proporción las exigibilidades a corto plazo, están cubiertas por activos corrientes que se esperan convertir a efectivo, en un período de tiempo igual o inferior, a la de las obligaciones corrientes.	1,43	1,12	1,06
PRUEBA ACIDA	activo corriente - inventarios / pasivo corriente	es la capacidad de la empresa para cancelar los pasivos corrientes, sin necesidad de tener que acudir a los inventarios.	1,42	1,03	0,98
<b>RENTABILIDAD</b>					
ROA	Utilidad operacional/activo	Es el rendimiento obtenido frente al activo total.	0,05	0,03	0,06
ROE	utilidad operacional/patrimonio	Es el rendimiento obtenido frente al patrimonio bruto.	0,10	0,06	0,12
<b>ENDEUDAMIENTO</b>					
ENDEUDAMIENTO	Pasivo total/activo total	establece el grado de participación de los acreedores, en los activos de la empresa.	0,50	0,54	0,53
LEVERAGE	Pasivo total/patrimonio	establecer el grado de compromiso de los accionistas, para con los acreedores a través del patrimonio.	0,99	1,18	1,11
<b>ACTIVIDAD</b>					
ROTACION DE INVENTARIO	360/ (Costo de ventas/inventario)	Es el número de veces en un año, que la empresa logra vender el nivel de su inventario.	0	0	0
ROTACION DE CARTERA	360/ (ventas/cuentas por cobrar)	Nos indica el número de veces que el total de las cuentas comerciales por cobrar, son convertidas a efectivo durante el año.	8	55	56
CICLO DE EFECTIVO	rotacion inventario + rotacion cartera	Es la suma del número de días cartera a mano y el número de días inventario a mano.	8	55	56

Fuente: SIIS, elaboración propia.

El primer grupo de indicadores son los de liquidez, aquí podemos observar como el capital de trabajo de las empresas son positivos y en aumento más constante, esto muestra como las empresas a lo largo de los periodos han incrementado su capacidad de trabajo y liquidez en el corto plazo.

En segundo lugar, se encuentran los indicadores de rentabilidad, donde podemos analizar cómo entre en año 2017 al 2018 hay una disminución el ROA en 2 puntos porcentuales y del ROE de 4; sin embargo, para el año 2019 se recupera la capacidad que tiene estas empresas de generar rendimiento del activo y del patrimonio en 3 y 6 puntos respectivamente.

En cuanto al endeudamiento de las empresas, podemos observar que aunque el endeudamiento en general parece estable o con diferencias poca, si se puede ver como el endeudamiento a corto plazo aumenta, lo que obliga a las empresas a tener más dinero líquido en el corto plazo para cubrir sus obligaciones, lo que genera que las empresas disminuyan su flujo de efectivo en el corto plazo y no puedan hacer inversiones o compras que aumenten sus activos y generen beneficios en el mismo corto plazo o en el largo plazo.

## Capítulo 4 - Discusión

La financiación en Colombia es muy costosa, esto genera que muchas de las PYMES del sector estudiado no se sostengan en el tiempo, ya que o generan mucha liquidez o se endeudan muy costoso.

Cuando el EVA positivo indica que las empresas están generándoles mayores rendimientos a los accionistas de lo que cuesta el capital, por otro lado si el EVA es negativo indica que los rendimientos son menores a lo que cuesta generarlos. Por lo tanto, durante los años de estudio las PYMES presentaron una destrucción de la riqueza para los accionistas.

Cuando el flujo de caja libre es positivo, indica que la empresa está generando más efectivo del que se necesita para la gestión y se reinvierte para hacer crecer el negocio, esto significa en gran medida que aunque las empresas presenten una generación de riqueza de capital negativa, si están presentando flujos de caja libre positivos, por lo cual es posible que estos flujos sean reinvertidos en las mismas empresas que les permita a los socios y accionistas el aumento de su riqueza a partir del capital invertido.

Es importante precisar, algunos gastos de inversión y financiación pueden llegar a ser poco frecuentes pero si muy costosos en el momento de su ocurrencia, Por lo tanto, los gerentes, inversionistas y lideres financieros deben ser muy analíticos y revisar muy bien los estados financieros cuando las empresas presentan altos niveles de flujo de caja libre, ya que esto puede ser debido al mal reporte de algunos gasto, que podrían llevar a una mala toma de decisiones basado en datos no reales.

La importancia del flujo de caja libre radica principalmente en la búsqueda de oportunidades financieras y de rentabilidad que a largo plazo mejores o permitan mejorar la riqueza de los accionistas, es aquí donde radica la importancia de que los dos indicadores estudiado (EVA y flujo de caja libre) vayan de la mano, ya que sin

efectivo suficiente es muy difícil desarrollar nuevos productos, realizar adquisiciones, pagar dividendos y reducir la deuda.

Las empresas centran su actividad en la generación de utilidades y de indicadores financieros corrientes positivos, y no le dan la suficiente importancia a la generación de valor que en últimas permite un verdadero aumento de la riqueza de los accionista, esto se da por la cultura y educación financiera real de “utilidades positivas” que se presenta en los empresarios no solo de la región, sino del país en general.

## **Capítulo 5 - Conclusiones**

### **5.1 Cumplimiento de objetivos y aportes a líneas de investigación de grupo**

- El primer objetivo específico era: Establecer la estructura financiera de la empresa de servicios turísticos de Bogotá a partir de la información reportada en la base de datos PIE de la superintendencia de sociedades, este objetivo se cumple plenamente y aporta a la línea de investigación de gestión empresarial en cuanto permite entender la estructura financiera de las empresas para su desarrollo empresarial.
- - Aplicar los modelos de valoración a partir del análisis EVA y de flujo de caja libre, este objetivo se cumple plenamente y aporta a la línea de investigación de gestión empresarial en cuanto analiza la estructura financiera de la PYMES desde un punto de vista poco estudiado y que permite la toma de decisiones acorde a los indicadores estudiados.
- Determinar la relación de las variables de valoración: utilidad, inversión, rentabilidad, costo de capital y generación de valor, este objetivo se cumple plenamente y aporta a la línea de investigación de gestión empresarial en cuanto permite entender la estructura financiera de las empresas para su desarrollo empresarial.

### **5.2 Producción asociada al proyecto**

Artículo de investigación llamado: Valoración económica de las pymes del sector de servicios turísticos de Bogotá mediante los métodos EVA y flujo de caja libre a partir de su estructura financiera en los periodos 2017-2019.

## Referencias

- Anaya, H. O. (2015). *Análisis financiero aplicado*. Universidad Externado de Colombia.
- Banco de la República. (2006). *Banco de la República*. Obtenido de [https://www.banrep.gov.co/docum/Lectura\\_finanzas/pdf/guia\\_1\\_el\\_sistema\\_economico.pdf](https://www.banrep.gov.co/docum/Lectura_finanzas/pdf/guia_1_el_sistema_economico.pdf).
- Banco de la República. (2016). *Red cultural del Banco de la República*. Obtenido de [http://enciclopedia.banrepcultural.org/index.php?title=Sectores\\_económicos](http://enciclopedia.banrepcultural.org/index.php?title=Sectores_económicos).
- Camara de Comercio de Bogotá. (2019). Aumentó 14 % el número de empresas creadas en Bogotá y la Región.
- Díaz, J., & Bello, C. (2007). *El valor económico agregado (EVA) como herramienta de Dirección Corporativa*. Obtenido de [http://bibadm.ucla.edu.ve/edocs\\_baducla/tesis/P815.pdf](http://bibadm.ucla.edu.ve/edocs_baducla/tesis/P815.pdf).
- Novoa, A. B. (2008). *Finanzas para no financieros*. Pontificia universidad Javeriana.
- Rueda, H. R. (2015). Obtenido de <http://webdelprofesor.ula.ve/economia/mendezm/analisis%20I/IndicadoresFinancieros.pdf>